

VU Research Portal

Uitkeringen aan aandeelhouders

Huizink, J.B.

published in

Onderneming en financiering
2005

document version

Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in VU Research Portal](#)

citation for published version (APA)

Huizink, J. B. (2005). Uitkeringen aan aandeelhouders. *Onderneming en financiering*, 65, 49-59.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

E-mail address:

vuresearchportal.ub@vu.nl

Uitkeringen aan aandeelhouders

In het rapport Vereenvoudiging en flexibilisering van het Nederlandse BV-recht van de Expertgroep wordt het volgende voorstel voor artikel 216 Boek 2 BW gedaan:

1 De algemene vergadering van aandeelhouders of een ander daartoe bij of krachtens de statuten aangewezen orgaan, is bevoegd de winst van de vennootschap die door vaststelling van de jaarrekening is bepaald, te bestemmen.

2 De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere winstgerechtigden slechts uitkeringen doen:

- a) voorzover het eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden; en
- b) voorzover naar het oordeel van het bestuur het redelijkerwijs te verwachten is dat de vennootschap na het doen van de uitkeringen nog in staat is haar opeisbare schulden te voldoen.

Indien de vennootschap nadat zij uitkeringen heeft gedaan haar opeisbare schulden niet kan voldoen, zijn de bestuurders jegens de vennootschap hoofdelijk aansprakelijk voor de door de uitkeringen veroorzaakte schade, indien zij wisten of redelijkerwijs behoorden te weten dat de vennootschap door de uitkeringen haar opeisbare schulden niet zou kunnen voldoen.

De wetenschap dat de vennootschap haar opeisbare schulden niet zou kunnen voldoen wordt vermoed aanwezig te zijn wanneer de vennootschap binnen een jaar na het doen van de uitkeringen in staat van faillissement wordt verklaard. Niet aansprakelijk is de bestuurder die bewijst dat het niet aan hem te wijten is dat de vennootschap de uitkeringen heeft gedaan en dat hij niet nalatig is geweest in het treffen van maatregelen om de gevolgen daarvan af te wenden.

3 Uitkeringen ten laste van de winst behaald in een boekjaar waarvan de jaarrekening nog niet is vastgesteld, als ook uitkeringen ten laste van de te verwachten winst in een lopend boekjaar, mag de vennootschap slechts doen indien:

- a) de algemene vergadering van aandeelhouders of een ander bij of krachtens de statuten aangewezen vennootschapsorgaan daartoe heeft besloten;
- b) aan het vereiste van lid 2 onder a is voldaan blijkens een tussentijdse vermogensopstelling. Deze tussentijdse vermogensopstelling heeft betrekking op de stand van het vermogen op ten vroegste de eerste dag van de derde maand voor de maand waarin het besluit tot uitkering bekend wordt gemaakt. Zij wordt opgemaakt met inachtneming van in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar beschouwde waarderingsmethoden. In de vermogensopstelling worden de krachtens de wet of de statuten te reserveren bedragen opgenomen. Zij wordt ondertekend door de bestuurders; ontbreekt de handtekening van een of meer hunner, dan wordt daarvan onder opgave van redenen melding gemaakt; en
- c) aan het bepaalde in lid 2 onder b is voldaan.

4 Indien een besluit tot uitkering van winst niet wordt genomen ter gelegenheid van de vaststelling van de jaarrekening van de vennootschap binnen zeven maanden na afloop van het betreffende boekjaar, is zodanige uitkering slechts toegestaan indien en voorzover aan de vereisten van het derde lid is voldaan.

5 De algemene vergadering van aandeelhouders of een ander vennootschapsorgaan dat daartoe bij de statuten is aangewezen, is bevoegd te besluiten uitkeringen te doen aan aandeelhouders ten laste van reserves als bedoeld in artikel 2:373 lid 1 sub f BW.

Indien een zodanig besluit niet wordt genomen ter gelegenheid van de vaststelling van de jaarrekening van de vennootschap binnen zeven maanden na afloop van het

¹ De auteur is mr.drs. J.J. Nagelkerke dank verschuldigd voor zijn waardevolle opmerkingen bij een eerdere versie van deze bijdrage.

betreffende boekjaar, is zodanige uitkering slechts toegestaan indien en voorzover aan de vereisten van het derde lid is voldaan.

- 6 Bij de berekening van de uitkeringen ten laste van de winst en/of reserves tellen de aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt niet mee, tenzij bij de statuten anders is bepaald.
- 7 Bij de berekening van het bedrag dat op ieder aandeel ten laste van de winst en/of reserves zal worden uitgekeerd, komt slechts het bedrag van de verplichte storting op het nominale bedrag van de aandelen in aanmerking, tenzij bij of krachtens de statuten anders is bepaald.
- 8 De statuten kunnen bepalen dat geen van de aandelen van een soort of aanduiding een recht geeft tot deling in de winst en/of bepaalde reserves van de vennootschap. Een statutaire uitsluiting van iedere deling in de winst en/of reserves kan slechts betreffen aandelen van een soort of aanduiding waarvan zulks vóór de uitgifte is bepaald, dan wel alle aandelen van een soort of aanduiding waarvan alle aandeelhouders nadien met de statutaire uitsluiting van iedere gerechtigdheid tot deling in de winst en/of reserves hebben ingestemd.
- 9 Indien met inachtneming van het in dit artikel bepaalde is besloten tot het doen van uitkeringen aan aandeelhouders of andere winstgerechtigden, bepaalt het bestuur de datum waarop deze uitkeringen geheel of gedeeltelijk betaalbaar zijn. Indien en voorzover voorgenomen uitkeringen aan aandeelhouders en andere winstgerechtigden niet betaalbaar zijn gesteld, wordt door de vennootschap tot dat bedrag een reserve aangehouden.
- 10 De statuten kunnen bepalen dat de vordering van een aandeelhouder uit hoofde van dit artikel niet door verloop van vijf jaren verjaart, doch eerst na een langere termijn vervalt. Een zodanige bepaling is alsdan van overeenkomstige toepassing op de vordering van een houder van een certificaat van aandeel op de aandeelhouder.
- 11 De statuten kunnen bepalen dat de winst waartoe houders van aandelen van een bepaalde soort of aanduiding gerechtigd zijn, geheel of gedeeltelijk te hunnen behoeve wordt gereserveerd.
- 12 Hetgeen in dit artikel met betrekking tot uitkeringen is bepaald is niet van toepassing indien en voorzover de uitkeringen door de vennootschap geschieden in de vorm van aandelen in haar kapitaal of bijschrijvingen op niet volgestorte aandelen.
- 13 Voor de toepassing van het bepaalde in de leden 1 en 7 van dit artikel dient een regeling krachtens de statuten te bestaan uit hetzij een door het in lid 1 bedoelde orgaan

vastgesteld reglement hetzij een overeenkomst waarbij alle aandeelhouders partij zijn.

Op het eerste gezicht vormt dit voorstel in elk geval geen vereenvoudiging van het BV-recht. Ook ten aanzien van de vergroting van de flexibiliteit van dat recht heb ik zo mijn aarzelingen. Deze bijdrage is gewijd aan de bespreking van de voorstellen van de Expertgroep met betrekking tot het doen van uitkeringen door de vennootschap aan haar aandeelhouders. Ik ga niet in op de vraag of het Nederlandse BV-recht eigenlijk wel vereenvoudigd of geflexibiliseerd moet worden. Flexibilisering en vereenvoudiging lijkt een soort politiek axioma. Ook de rechtswetenschap laat zich op dit punt niet onbetuigd.² Daarnaast laat ik buiten beschouwing in hoeverre het wenselijk is dat de regeling omtrent uitkeringen aan aandeelhouders (en in het verlengde daarvan de inkoop van eigen aandelen) bij de besloten vennootschap enerzijds en de naamloze vennootschap anderzijds uiteen gaan lopen. Zoals bekend heeft dat vraagstuk een belangrijke Europese dimensie.³

Het eerste lid

De huidige tekst van artikel 2:216 lid 1 BW zegt dat, voorzover bij de statuten niet anders is bepaald, de winst aan de aandeelhouders ten goede komt. In de praktijk blijken de statuten nagenoeg altijd een bepaling te bevatten die verhindert dat de winst op grond van artikel 2:216 lid 1 BW rechtstreeks naar de aandeelhouders vloeit. Een veelvoorkomende statutaire bepaling is dat de winst ter beschikking staat van de algemene vergadering van aandeelhouders. De Expertgroep acht het wenselijk om de wettelijke regeling op dit punt in overeenstemming te brengen met de praktijk. Dit lijkt een goed uitgangspunt, maar ik vrees dat met wijziging van het huidige eerste lid een belangrijk vennootschappelijk beginsel ondergesneeuwd raakt. In al zijn eenvoud, en de in de loop der tijden binnen het jaarrekeningenrecht binnengeslopen wettelijke reserves daargelaten, vormt het geplaatst kapitaal de kern van het eigen vermogen aan de passiefzijde van de vennootschappelijke balans. Eéns per jaar wordt de jaarrekening vastgesteld. Als er winst is gemaakt in het desbetreffende boekjaar komt die winst in het huidige systeem ofwel aan de aandeelhouders ten goede of wordt de winst door het statutair daartoe aangewezen orgaan gereserveerd. Een combinatie van uitkering enerzijds en

2 Enig tegengas vindt men bij Timmerman, 'Gedragrecht, belangenpluralisme en vereenvoudiging van het vennootschapsrecht', in: *Ondernemingsrecht* 2005, pp. 2 e.v. Daar staat tegenover dat deze auteur in eerdere publicaties zich juist een voorstander heeft getoond van flexibilisering.

3 Zie het veel aangehaalde rapport van de 'High Level Group of Company Law Experts' dat betrekking heeft op een 'eigen-tijdse' inrichting van het vennootschapsrecht in Europa.

reservering anderzijds is eveneens mogelijk. De desbetreffende besluitvorming vindt plaats in samenhang met de vaststelling van de jaarrekening, zie ook artikel 2:216 lid 3 BW.

Winst is aldus beschouwd in vennootschappelijke zin iets zeer vluchtigs: zij komt ofwel rechtstreeks aan de aandeelhouders toe of wordt onmiddellijk omgezet in een reserve. Nadere betaalbaarstelling door het bestuur, zoals in het voorstel van de Expertgroep, is niet aan de orde. Een geldig uitkeringsbesluit doet onmiddellijk een vordering van de aandeelhouders op de vennootschap ontstaan. Hoe de reserve in de jaarrekening aangeduid moet worden (vrije reserve, winstreserve of nog weer anders) is een vraag van verslaggevingstechniek. Uit het oogpunt van kapitaalbescherming is zij niet interessant. In dit licht is het weinig vruchtbaar om een onderscheid te maken tussen uitkering van winst en uitkering ten laste van reserves. In het kader van de vaststelling van de jaarrekening zal één keer per jaar door de vennootschap moeten worden besloten of, indien er winst is gemaakt, deze zal worden uitgekeerd of aan de reserves zal worden toegevoegd.

Op de vraag of de winst gelet op de vermogens-toestand van de vennootschap mag worden uitgekeerd en welke maatstaf daarvoor moet worden gehanteerd kom ik hieronder terug. Men realiseert zich echter reeds nu dat indien bij de vaststelling van de jaarrekening blijkt dat over het desbetreffende boekjaar winst is gemaakt zulks niet betekent dat die winst kan worden uitgekeerd. Eerdere vennootschappelijke verliezen kunnen daaraan in de weg staan. Anderzijds is het goed mogelijk dat de vastgestelde jaarrekening een verlies over het boekjaar presenteert terwijl het vennootschappelijk vermogen desalniettemin een uitkering toestaat. Zo'n uitkering is dan noodzakelijk een uitkering ten laste van eerder gevormde reserves. Alle hier bedoelde uitkeringen hebben gemeen dat zij worden gedaan na vaststelling van de jaarrekening en op basis van diezelfde jaarrekening. Daarin onderscheiden dit soort – wat ik maar zal noemen – jaarlijkse uitkeringen zich van tussentijdse uitkeringen, waarover aanstonds meer.

Ofschoon het voorstel van de Expertgroep praktisch niet tot andere uitkomsten leidt dan de vigerende tekst van artikel 2:216 lid 1 BW, meen ik dat het de kern van de kapitaalvennootschap als juridisch vehikel minder duidelijk positioneert. Bovendien is

de voorgestelde bepaling nodeloos wijdlopig ('winst van de vennootschap die door de vaststelling van haar jaarrekening is bepaald'). Nu de huidige regeling praktisch geen knelpunt vormt zou ik haar willen handhaven. Derhalve:

1 *Voorzover bij de statuten niet anders is bepaald, komt de winst de aandeelhouders ten goede.*

Het tweede lid

Zowel in het voorstel van de Expertgroep als naar huidig recht vormt het tweede lid van artikel 2:216 de kern van de regeling. In die bepaling wordt de maatstaf geformuleerd naar welke uitkeringen aan aandeelhouders geoorloofd zijn. In de kern komen beide teksten erop neer dat het eigen vermogen van de vennootschap (totaal van bezittingen minus schulden) groter moet zijn dan het zogenoemde bekleemde vermogen. Het voorstel van de Expertgroep gaat evenwel verder en betreft de liquiditeitspositie van de vennootschap bij de toelaatbaarheid van uitkeringen.

Vooropgesteld zij dat artikel 2:216 lid 2 BW nu en in het voorstel van de Expertgroep handelt over uitkeringen *tout court*, onverschillig of deze nu ten laste van winst (zie hiervoor) of ten laste van reserves worden gedaan.

De Expertgroep neemt de vigerende in artikel 2:216 lid 2 BW geformuleerde maatstaf letterlijk over in haar voorstel.⁴ Ik kan me daar goed in vinden; artikel 2:216 lid 2 bevat een heldere, goed werkbare uitkeringsnorm.

Er is wel een ander probleem, namelijk of de nieuwe jaarrekeningstandaarden in dit verband nog wel goed werkbaar zijn. Überhaupt laat zich de vraag stellen of de koppeling van het kapitaalbeschermingsrecht, dat primair gericht is op de bescherming van vennootschapscrediteuren, aan het jaarrekeningsrecht, dat voornamelijk gericht is op het verschaffen van inzicht ('inzichtvereiste'), wel zo gelukkig is.⁵

Daarenboven formuleert de Expertgroep als eis dat redelijkerwijs te verwachten moet zijn dat de vennootschap na het doen van de uitkeringen nog in staat is haar opeisbare schulden te voldoen. Zie ik het goed, dan sluit deze gedachte aan bij verschillende rechterlijke uitspraken waarin aansprakelijkheid van bestuurders en/of aandeelhouders van een vennootschap jegens onbetaalde vennootschapscrediteuren

4 Wel zijn in het voorstel enkele overbodige woorden uit het huidige tweede lid geschrapt.

5 Zie bijvoorbeeld Van Geffen, 'De wijziging in het "Europese" jaarrekeningsrecht; invloed op het kapitaalbeschermingsrecht?', in: *TvI* 2003, pp. 254 e.v.

werd aangenomen voor schade die veroorzaakt werd door uitkeringen aan aandeelhouders. Uit deze rechtspraak blijkt dat simpele naleving van de voorschriften over kapitaal- en vermogensbescherming bestuurders en aandeelhouders niet vrijwaart van claims door derden. De grondslag van dergelijke claims is de onrechtmatige daad; artikel 6:162 BW.

Het voert te ver om in deze beschouwing een overzicht te geven van de inmiddels vrij uitvoerige jurisprudentie op dit punt. De toon is gezet door het Nimox-arrest.⁶ Een ander voorbeeld is het doen van een uitkering op basis van een juist vastgestelde jaarrekening terwijl inmiddels bekend is dat de vennootschap in het lopende boekjaar (de jaarrekening had betrekking op het afgelopen boekjaar) aanmerkelijke verliezen heeft geleden.⁷

Men kan zich afvragen of er, gelet op de jurisprudentie, wel behoefte is aan een nadere regeling. Zeker indien men daar de aanzwellende stroom jurisprudentie over selectieve betaling van vennootschapscrediteuren bij betreft.⁸ Ik zou menen dat de normstelling van het huidige artikel 2:216 lid 2 BW en deze jurisprudentie elkaar op een goede manier aanvullen. Indien een uitkering het redelijkerwijs te verwachten gevolg heeft dat vennootschapscrediteuren hun vorderingen niet voldaan zullen krijgen, komen de daarvoor verantwoordelijken (bestuurders en/of aandeelhouders) naar geldend recht ernstig in de gevarenzone. Zeker nu op grond van de jurisprudentie ook duidelijk is dat de faillissementscurator namens de gezamenlijke crediteuren een vordering tot 'restauratie van de boedel' kan instellen.

Ik vrees dat de voorstellen van de Expertgroep voor artikel 2:216 lid 2 BW daar niet veel aan toevoegen, terwijl zij in zichzelf weer nieuwe vragen oproepen. Zo kan men zich afvragen wat 'nog in staat is' betekent. Hoort daar niet iets bij in de trant van: 'en ook overigens geen verhaal biedt'?⁹ En wat ligt redelijkerwijs binnen de scope van het bestuur, het orgaan wiens oordeel volgens de voorstellen van de Expertgroep doorslaggevend is. Is *comfort* van de aandeelhouder(s) voldoende? Of moeten de bestuurders zich vervolgens ook nog in de financiële gegoedheid van de aandeelhouder(s) verdiepen? Mij lijkt dat nogal veel gevraagd.

Een geheel andere kwestie is of de verantwoordelijkheid voor de geoorloofdheid van de uitkeringen en in het verlengde daarvan de aansprakelijkheid wel bij het bestuur en de bestuurders hoort te liggen. Deze vraag vergt eigenlijk een aparte beschouwing. Toch enkele opmerkingen. De voorstellen van de Expertgroep en – zo kunnen we inmiddels schrijven – de plannen van de minister van Justitie¹⁰ morrelen ernstig aan een van de grondconcepten van ons vennootschapsrecht, te weten het beginsel van collegiaal bestuur. Weliswaar lijkt de normstelling 'belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming' fier gehandhaafd in de voorstellen; de praktijk zal anders uitwijzen. Mijns inziens valt niet met droge ogen vol te houden dat bestuurders die door bepaalde aandeelhouders, in plaats van door de aandeelhoudersvergadering, zijn benoemd en kunnen worden ontslagen, niet vooral ook als belangenbehartiger van hun kapitaalverschaffende achterban moeten worden gezien. Is het niet te veel gevraagd van dergelijke bestuurders om zich te verzetten tegen besluitvorming van de aandeelhoudersvergadering gericht op uitkering? Men vulle de rest verder zelf in: ontslag? Of vrijwaring door diezelfde aandeelhouders voor aansprakelijkheid? Ik vind dit weinig met goede corporate governance te maken hebben.

Dat geldt wel voor meer, zoals 's ministers voorstellen voor het instructierecht in artikel 2:239 lid 4 BW. Instructies mogen, tenzij het belang van de vennootschap zich daartegen verzet. Maar wie bepaalt dat belang? Gaat dat verder dan de zorg voor het voldoen van de vennootschapsschulden? Zo ja, waar ligt de grens dan? Ik kan bijvoorbeeld slecht uit de voeten met een instructie tot sluiting van het bedrijf dat door een ondergeschikte groepsmaatschappij in stand wordt gehouden als wel alle crediteuren netjes worden voldaan en de arbeidsovereenkomsten correct worden afgewikkeld (sociaal plan etc.) maar de eigenlijke redenen niet liggen in verlieslatendheid van de vennootschap maar in de mogelijkheid om in het belang van het concern in een ander land hogere revenuen te realiseren. Wat eist onder deze omstandigheden het belang van de vennootschap, zoals dat – naar vaste rechtspraak – is ingekleurd door het groepsbelang?

6 HR 8 november 1991, NJ 1992, 174.

7 Zie mijn bijdrage aan de OOR-bundel, 'Aansprakelijkheid in beroep, bedrijf of ambt', in: *Serie Onderneming en Recht*, deel 25, Kluwer, Deventer 2003, pp. 445 e.v.

8 Zie mijn bijdrage aan de OOR-bundel 'Aansprakelijkheid in beroep, bedrijf of ambt', *Serie Onderneming en Recht*, deel 25, Kluwer, Deventer, 2003, pp. 445 e.v.

9 Vgl. de Beklamel-norm zoals nader ingevuld door de rechtspraak van de Hoge Raad.

10 Zie het op de website van het ministerie van Justitie gepubliceerde voorontwerp.

Ik heb ook moeite met het voorgestelde bewijsvermoeden inhoudende dat de wetenschap dat de vennootschap haar opeisbare schulden niet zou kunnen voldoen, wanneer de vennootschap binnen een jaar na het doen van de uitkering failliet wordt verklaard. Ik vind dat veel te streng en kan niet goed overzien wat de praktische consequenties hiervan zullen zijn. De vergelijking met artikel 2:203 lid 3 BW gaat naar mijn mening in veel gevallen niet op. Die bepaling vindt voornamelijk toepassing bij vennootschappen waarbij aandeelhouders en bestuur/oprichters nauw met elkaar verbonden zijn zoals bij eenpersoonsvennootschappen en daarmee gelijk te stellen figuren.

Nog iets: hoe werkt een en ander uit in het kader van de besluitvorming? Is het oordeel van het bestuur conditio sine qua non voor geldige besluitvorming van de aandeelhoudersvergadering? Of vergt dat oordeel een zelfstandig besluit van het bestuur dat na het besluit van de algemene vergadering tot uitkering moet worden genomen om tot betaalbaarstelling van de uitkering over te kunnen gaan? En wat is dan in de tussentijd de status van het besluit van de algemene vergadering en – wellicht nog belangrijker – de hoedanigheid van het actief waar de besluitvorming betrekking op heeft? Allemaal niet onbelangrijk in het kader van terugvordering van de uitkering. Zie ook hierna de bespreking van het negende lid van het voorstel van de Expertgroep.

Ten slotte zie ik niet in dat als men al denkt in termen van aansprakelijkheid het, zoals wordt voorgesteld door de Expertgroep, zou moeten gaan om een aansprakelijkheid tegenover de vennootschap. Niet alleen dat de hoegrootheid van de door de vennootschap geleden schade vaak niet eenvoudig zal zijn vast te stellen, maar vooral dat het mijns inziens niet in eerste instantie de vennootschap is die schade lijdt, maar de niet betaalde vennootschapscrediteuren. Zie ik het goed, dan krijgen we hier dezelfde ingewikkelde vragen als bij Hurks en bij Neptunus jachtwerf.¹¹ Twee arresten over de juistheid waarvan zeer verschillend kan worden geoordeeld.

Ik begrijp wel dat er mogelijk behoefte bestaat om rechtspraak als Nimox en dergelijke naast de bestaande norm van artikel 2:216 lid 2 BW op enigerlei wijze te codificeren, maar vrees dat zulks gelet op de dragende norm, namelijk de maatschappelijke zorgvuldigheid van artikel 6:162 BW, niet goed

doenlijk is. Bovendien zou ik dan meer zien in een algemene norm voor bestuurders in de trant van artikel 2:203 lid 3 BW, eerste volzin. Codificatie dus van Beklamel en Oosterhof¹², hetgeen zou kunnen door een uitbreiding van – bijvoorbeeld – artikel 2:9 BW.

Artikel 2:216 lid 2 BW kan wat mij betreft als volgt komen te luiden:

2 De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere winstgerechtigden slechts uitkeringen doen voor zover haar vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden.

Het derde lid

De grootste moeilijkheid is natuurlijk welke jaarrekening maatgevend is voor de vraag of uitkeringen geoorloofd zijn en hoever de momentopname, welke de jaarrekening naar zijn aard vormt, in de tijd mag zijn teruggelegen. Het huidige derde lid van artikel 2:216 BW bevat dienaangaande een voorziening. Als de jaarrekening wordt vastgesteld moet – met inachtneming van het hiervoor betoogde – vervolgens worden besloten of de winst wordt uitgekeerd dan wel gereserveerd. Het gaat hierbij dus om de jaarlijkse beslissing al dan niet dividend uit te keren. Beslissend is de jaarrekening zoals die door de algemene vergadering is vastgesteld. In de systematiek van artikel 2:216 BW is elke andere uitkering een tussentijdse uitkering.¹³ Tussentijdse uitkeringen komen later aan de orde.

Voor de goede orde: dividend is geen wettelijke term. De wet heeft het slechts over uitkeringen. Zoals wij zagen, is niet van belang of de uitkering ten laste van de winst of ten laste van reserves geschiedt. De jaarrekening kan geruime tijd na afloop van het boekjaar zijn vastgesteld. Zie voor de vraag in hoeverre met vermogensmutaties na afloop van het boekjaar waar de jaarrekening betrekking op heeft rekening moet worden gehouden, hierna.

In de regel zal een jaarrekening binnen twee maanden na opstelling worden vastgesteld, omdat anders de opgestelde jaarrekening moet worden gepubliceerd, artikel 2:394 lid 2 BW. Enige verplichting tot vaststelling van de jaarrekening bestaat niet. Het kan dus zijn dat de jaarrekening veel later na afloop dan het boekjaar wordt vastgesteld. Als op basis

11 HR 21 december 2001, *RvdW* 2002 nrs. 6 en 7.

12 HR 18 februari 2000, *NJ* 2000, 295 nt. Ma.

13 Zie reeds *De NV*, 1992, pp. 135 e.v.

daarvan vervolgens wordt uitgekeerd kan de 'vrije ruimte' inmiddels geheel of gedeeltelijk zijn weggesmolten. Artikel 2:216 lid 3 BW houdt daar geen rekening mee. Men zal zich naar geldend recht, zie hiervoor, moeten behelpen met eventuele aansprakelijkheid van de bestuurder(s) of aandeelhouder(s) van de vennootschap op grond van onrechtmatige daad.

Ik zou er veel voor voelen om met betrekking tot de jaarlijkse uitkering te bepalen dat deze slechts kan geschieden op basis van een jaarrekening die niet later dan een bepaalde tijd na afloop van een boekjaar is vastgesteld. Een dergelijke gedachte ligt ook ten grondslag aan het voorstel van de Expertgroep. De gekozen opzet is echter nodeloos ingewikkeld. In het voorgestelde derde lid van artikel 2:216 BW gaat het eerst over – wat ik maar zal noemen – tussentijdse uitkeringen, terwijl de hoofdregel voor de jaarlijkse uitkering verstopt zit in het voorgestelde vierde lid van de bepaling. Als de jaaruitkering niet binnen zeven maanden na afloop van het boekjaar plaatsheeft moet de regeling als voorgesteld in het derde lid worden gevolgd.¹⁴ Ik zou willen voorstellen:

3 Uitkering geschiedt na vaststelling van de jaarrekening. Is het boekjaar meer dan zes maanden verstreken zonder dat de jaarrekening is vastgesteld, dan is uitkering slechts toegestaan met inachtneming van het bepaalde in lid 4.

De eerste volzin sluit aan bij het huidige derde lid van artikel 2:216 BW. De tweede volzin is ontleend aan artikel 2:207 lid 3 BW over inkoop van aandelen.

Men lette op het verschil met artikel 2:207 lid 3 BW: 'het' in plaats van 'een' boekjaar.¹⁵ Anders dan het huidige artikel 2:216 lid 3 BW staat in mijn voorstel geen uitkering van winst, maar uitkering *tout court*. Hiervoor is uiteengezet waarom.

Voor wat betreft de termijn van zes maanden is geen aansluiting gezocht bij het voorstel van de Expertgroep, die uitgaat van zeven maanden. Zes maanden past mijns inziens beter in de wettelijke systematiek, waartoe bijvoorbeeld gewezen kan worden op artikel 2:218 lid 2 BW.

Het vierde lid

Als men met mij meent dat de jaarlijkse uitkering met het voorgaande in beginsel geregeld is, komen thans de tussentijdse uitkeringen aan bod. 'Uitkeringen ten laste van de winst behaald in een boekjaar waarvan de jaarrekening nog niet is vastgesteld' enzovoort, aldus het derde lid van artikel 2:216 lid 3 volgens het voorstel van de Expertgroep. Dit is, met alle respect, onzin. Nogmaals: het gaat om uitkeringen. Zonder dat verder relevant is of die uitkeringen ten laste van de winst of reserves worden gebracht. Bovendien: formeel-juridisch is er geen winst zolang er geen jaarrekening is vastgesteld. Conceptueel klopt het paradigma van de Expertgroep niet. De bedoeling is wél duidelijk: wat te doen met tussentijdse uitkeringen. Voor dat soort uitkeringen kan volgens de Expertgroep niet worden teruggevallen op de jaarrekening als hiervoor omschreven en is dus een nadere maatstaf vereist. Die wordt door de Expertgroep gezocht in besluitvorming door – in de regel – de algemene vergadering van aandeelhouders¹⁶ en een tussentijdse vermogensopstelling als waarborg voor naleving van de maatstaf van het tweede lid van artikel 2:216 BW.

Ik zou denken dat het veel eenvoudiger kan. Daarbij moet worden aangehaakt bij de regeling van de jaarlijkse uitkering. Als wordt besloten tot een uitkering in het tijdvak dat het boekjaar weliswaar is verstreken, maar de jaarrekening nog niet is vastgesteld (de termijn van zes maanden) lijkt niet meer dan redelijk dat de uiterlijk na zes maanden vast te stellen jaarrekening maatgevend is. Als de jaarrekening niet binnen die termijn wordt vastgesteld, dan is maatgevend de jaarrekening over het lopende boekjaar, hetgeen past bij de gedachte dat een tussentijdse uitkering kan worden gezien als een voorschot op de in lid 3 van mijn voorstel bedoelde jaarlijkse uitkering. Volgens mij is dit een sluitend systeem, maar (ook) in de praktijk blijkt er behoefte te bestaan aan een tussentijdse vermogensopstelling. Natuurlijk doet elke bestuurder of aandeelhouder er verstandig aan zijn beslissingen te documenteren. Maar wel: in hun eigen belang (aansprakelijkheid!). De tussentijdse vermogensopstelling in artikel 2:105 lid 4 BW heeft oorspronkelijk ook een andere betekenis gehad dan de Expertgroep met haar voorstel beoogt.¹⁷ Bovendien:

14 In dat verband kan gewezen worden op de Nota van Wijzigingen Landsverordening houdende vaststelling van de tekst van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, Staten van de Nederlandse Antillen zitting 2003–2004. In dat voorstel wordt een *onmiddellijke* samenhang tussen de vaststelling van de jaarrekening en de uitkering gelegd. Elke andere uitkering is 'tussentijds'.

15 Zie H.M. Heijnen, 'Vermogensbescherming', in: *Kapitaalbescherming*, dl. 8 Actualia Ondernemingsrecht, red. J.B. Huizink, Gouda Quint, Arnhem 1994, pp. 36/37.

16 Zie wederom en meer uitdrukkelijk de eerderesignaleerde inconsistentie vanuit het oogpunt van corporate governance of beter, systemen die zindelijke besluitvorming waarborgen, voorzover dat überhaupt mogelijk is.

17 Zie *De NV*, 1992, pp. 135 e.v.

men lijkt de accountants wel erg te willen spekken. Immers, voor elke uitkering zullen bestuurders zich bij het voorstel van de Expertgroep ten aanzien van de liquiditeitsprognose maar al te graag willen indekken. Ik heb het wel eens eerder geschreven: het leidt tot een accountants paradise. Juist bij een flexibele besloten vennootschap zoals door de Expertgroep en door vele anderen wordt voorgestaan past zo'n tussentijdse vermogensopstelling slecht. Wél past, vooral bij faillissement, een gedegen administratie. Maar daarop gerichte voorschriften hebben we al geruime tijd.

Ik vermoed echter dat zich langer verzetten tegen de tussentijdse vermogensopstelling weinig zin heeft. Wel is in mijn voorstel vastgehouden aan het uitgangspunt dat voor de geoorloofdheid van de hier bedoelde uitkeringen uiteindelijk de jaarrekening over het boekjaar waarin de uitkeringen zijn gedaan maatgevend is. De tussentijdse vermogensopstelling kan men zien als een caveat voor de besluitvormers. Een uit wetgevingstechnisch oogpunt aantrekkelijk element is verder dat men niet, zoals wel is voorgesteld, allerlei tussentijdse, na de peildatum opgekomen mutaties moet definiëren.¹⁸

4 Een tussentijdse uitkering voor de met inachtneming van de in lid 3 genoemde termijn vastgestelde jaarrekening, wordt volgens de maatstaf van lid 2 beoordeeld naar de jaarrekening van het desbetreffende boekjaar. Latere tussentijdse uitkeringen worden volgens de maatstaf van lid 2 beoordeeld naar de jaarrekening van het boekjaar waarin zij zijn gedaan en moeten geoorloofd zijn blijkens een tussentijdse vermogensopstelling. Deze tussentijdse vermogensopstelling heeft betrekking op de stand van het vermogen op ten vroegste de eerste dag van de derde maand voor de maand waarin het besluit tot uitkering bekend wordt gemaakt. Zij wordt opge maakt met inachtneming van in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar beschouwde waarderingsmethoden. In de vermogensopstelling worden de krachtens de wet of de statuten te reserveren bedragen opgenomen. Zij wordt ondertekend door de bestuurders; ontbreekt de handtekening van een of meer hunner, dan wordt daarvan onder opgave van redenen melding gemaakt.

Het begrip 'tussentijdse uitkering' is hiermee evenals in het huidige artikel 2:216 lid 4 BW een wettelijke status toegekend. Ik denk dat dat belangrijk is omdat het in de praktijk een – overigens weinig zuivere – niet weg te denken betekenis heeft

gekregeen. Eerder¹⁹ heb ik betoogd dat de huidige regeling slechts jaarlijkse en tussentijdse uitkeringen kent. Ik denk nog steeds dat dat juist is, maar geef graag toe dat nuancering gewenst is. Die nuancering zit in het gesuggereerde vierde lid van artikel 2:216 BW. Zij brengt mee dat een uitkering (bijvoorbeeld in het voorjaar) vooruitlopend op een spoedig vast te stellen jaarrekening anders moet worden beoordeeld dan een uitkering aan het eind van een lopend boekjaar (november, december).

Men kan het ook anders formuleren. De eerstbedoelde uitkering wordt bij gebleken geoorloofdheid als het ware 'gecovered' door de jaarrekening. Een tussentijdse vermogensopstelling zou dan als het ware dubbelop zijn. Dat zou bij een tussentijdse uitkering in mei kunnen leiden tot een tussentijdse vermogensopstelling per 1 mei en een vast te stellen jaarrekening op 1 juni. Dat lijkt mij te veel van het goede. In mijn voorstel wordt geen rekening gehouden met de situatie dat (bijvoorbeeld) in maart een tussentijdse uitkering wordt gedaan welke moet worden getoetst aan de uiterlijk drie maanden daarna vast te stellen jaarrekening, terwijl die vaststelling uiteindelijk later dan zes maanden na afloop van het boekjaar geschiedt. Een redelijke uitleg brengt mijns inziens in dergelijke gevallen met zich mee dat die uitkering beoordeeld wordt naar de maatstaf van de in lid 4 van mijn voorstel genoemde latere tussentijdse uitkeringen. Dan moet dus alsnog een tussentijdse vermogensopstelling worden gemaakt.

En de rest van het door de Expertgroep voorgestelde derde lid van artikel 2:216 BW? Ik denk dat de beslissingsbevoegdheid over – wat gemakshalve verder maar geduid moet worden als – tussentijdse uitkeringen aan de opstellers van de statuten kan worden overgelaten.

Het vijfde lid

De Expertgroep heeft een voorstel gedaan over uitkeringen ten laste van reserves. Dit voorstel is niet consistent. Het is bemoedigend dat, in tegenstelling tot veel statuten van besloten vennootschappen, niet wordt gerept van 'uitkeringen van reserves'. Passiva immers kan men niet uitkeren. Maar daar houdt het dan verder ook mee op. Ook in het voorstel van de Expertgroep is de categorie 'uitkering ten laste van reserves' naast de jaaruitkering en de tussentijdse uitkering van geen betekenis. De verwijzing in het voorstel naar artikel 2:373 lid 1 sub f BW is overbodig en daardoor wellicht verwarrend. De voor de

18 Zie Lennarts en Schutte, 'Versoepeling van het BV-kapitaalbeschermingsrecht', deel 47 *IVO-reeks*, Kluwer, Deventer 2004, pp. 33 e.v.

19 Zie noot 17.

geoorloofdheid van de uitkering belangrijke vraag op welk moment die uitkering wordt gedaan en of die uitkering daarmee als tussentijds of als jaarlijkse uitkering moet worden gekwalificeerd heeft niets te maken met de verslaggevingstechnische vraag ten laste van welke reserve een uitkering wordt gedaan. Zie ik het goed, dan voegt blijkens de tweede volzin van het door de Expertgroep voorgestelde vijfde lid van artikel 2:216 BW dit onderdeel niets toe aan leden twee en drie. Een en ander leidt tot de gevolgtrekking dat het voorgestelde vijfde lid van artikel 2:216 BW overbodig is en wat mij betreft kan worden geschrapt.

Het zesde lid

Het door de Expertgroep voorgestelde zesde lid van artikel 2:216 BW oogt niet fraai. Het gaat over, zoals dat wordt genoemd, de berekening van de uitkering.²⁰ Niet om de hoegrootheid van het totaal uit te keren bedrag, maar om de vraag of op aandelen die de vennootschap zelf houdt ook uitgekeerd moet worden. Het antwoord luidt ontkennend, tenzij de statuten anders bepalen. Men kan zich afvragen of dit wel geregeld moet worden. Het huidige vijfde lid van artikel 2:216 BW hanteert precies het tegenovergestelde uitgangspunt, en is overigens beter geformuleerd nu het rept over de berekening van de verdeling van het totaal uitkeerbare bedrag over de aandelen. Als op dit punt al iets geregeld moet worden zou ik er voor pleiten om aansluiting te zoeken bij artikel 2:228 lid 6 BW dat handelt over stemrecht op aandelen die door de vennootschap zelf worden gehouden. Dan kan desgewenst meteen aandeelhouderschap door dochtermaatschappijen worden meegenomen, waarvoor uit het oogpunt van consistentie mijns inziens het nodige pleit.

Dus *optioneel*:

*Tenzij bij of krachtens de statuten anders is bepaald wordt op aandelen die aan de vennootschap zelf of aan een dochtermaatschappij toebehoren niets uitgekeerd.*²¹

Het zevende lid

Het voorstel dat de Expertgroep doet voor artikel 2:216 lid 7 BW is ontleend aan het huidige artikel 2:216 lid 6 BW. Ik heb daar weinig over op te merken. Hoogstens dat ook deze materie wat mij betreft volledig aan de redacteur van de statuten zou kunnen worden overgelaten.

Dus ook hier *optioneel*:

Bij de berekening van het bedrag dat op ieder aandeel zal worden uitgekeerd, komt slechts het bedrag van de verplichte storting op het nominale bedrag van de aandelen in aanmerking, tenzij bij of krachtens de statuten anders is bepaald.

Het achtste lid

In de optiek van de Expertgroep zou het mogelijk moeten zijn dat bepaalde aandelen geen recht geven op uitkering. Dat er op dit punt reeds naar geldend recht differentiatie mogelijk is wordt door niemand betwist. Zie bijvoorbeeld artikel 2:206a lid 2 BW over preferente aandelen. Het huidige artikel 2:216 lid 8 BW bepalende dat geen van de aandeelhouders geheel kan worden uitgesloten van het delen in de winst werkt prohibitief voor de wensen van de Expertgroep. Ik denk dat de wens om houders van bepaalde soorten aandelen niet uitkeringsgerechtigd te doen zijn door een wettelijke regeling gehonoreerd zou moeten worden. Dat betekent dus het schrappen van artikel 2:216 lid 8 BW. Of we vervolgens behoefte hebben aan een bepaling als het door de Expertgroep voorgestelde achtste lid van artikel 2:216 BW waag ik te betwijfelen. Waarom, zo vraag ik mij af, kan een en ander niet ingekaderd worden in de discussie over de reikwijdte van artikel 2:201 lid 1 BW?

Het is hier niet de plaats om die hele discussie op te rakelen. Het gaat vooral om de betekenis van de woorden 'bij de statuten' in artikel 2:201 lid 1 BW, waarvoor ik verwijs naar Rechtspersonen (losbladige), artikel 92, aant. 5a. Zie ik het goed, dan past het voorstel van de Expertgroep naadloos in de gangbare opvatting over de mogelijkheden om (groepen van) aandeelhouders op een verschillende manier te behandelen.

Het negende lid

Ronduit verwarrend vind ik het voorstel van de Expertgroep voor lid 9 van artikel 2:216 BW. De Expertgroep wil een onderscheid maken tussen het besluit tot uitkering enerzijds en de betaalbaarstelling van de uitkering anderzijds. Wil een uitkering betaalbaar zijn, dan is daar blijkens het voorstel een bestuursbesluit voor nodig. In het huidige systeem is, zie ook artikel 2:216 lid 1 BW, de uitkering terstond opeisbaar. Tenzij in het besluit tot uitkering natuurlijk anders is bepaald. Maar ook in dat geval komt het bestuur er als besluitvormende instantie niet aan te pas. Het nemen van een besluit tot uitkering door het daartoe bevoegde vennootschapsorgaan impliceert

²⁰ De nadere duiding 'ten laste van de winst en/of reserves' kan wat mij betreft vervallen.

²¹ Desgewenst verder uit te breiden tot certificaten enzovoort, vgl. artikel 2:228 lid 6 BW. Het zou dan allemaal wel erg ingewikkeld worden, hetgeen er mijns inziens voor pleit een en ander maar ongeregeld te laten.

naar geldend recht een vordering – mogelijk op termijn, of onder voorwaarden (maar niettemin een vordering) – van de aandeelhouders op de vennootschap. Hier wrekt zich dat de Expertgroep ten principale de systematiek van het huidige artikel 2:216 BW heeft losgelaten en een onderscheid maakt tussen het besluit tot uitkering en de uitkering zelf, de betaling daarvan. Dat lijkt wellicht een goede zaak, omdat zulks op het moment van de betaling – opnieuw – een ijkmoment geeft, vergelijk ook artikel 2:216 lid 2 in het voorstel van de Expertgroep. Ik vind het allemaal nodeloos gecompliceerd. Bovendien leidt het voorstel tot nog niet eenvoudig te beantwoorden vragen als:

- wat is rechtens als het bestuur niet tot betaalbaarstelling overgaat?
- vereist betaalbaarstelling een bestuursbesluit?
- is betaalbaarstelling op termijn mogelijk?
- moeten aandeelhouders bij betaalbaarstelling gelijk behandeld worden of is hier met inachtneming van artikel 2:201 BW differentiatie mogelijk?
- enzovoort.

Mij is evenmin duidelijk wat de status is van uitkeringen die (nog) niet door het bestuur betaalbaar zijn gesteld. Eigen vermogen of vreemd vermogen? Ik denk dat de Expertgroep op het laatste doelt nu zij voor niet betaalbaar gestelde uitkeringen voorstelt een wettelijke reserve aan te houden. De ratio daarvan is mij evenmin erg duidelijk.²² Hoe dan ook, tot enige flexibilisering of vereenvoudiging van het vennootschapsrecht leiden de voorstellen naar mijn mening niet. Integendeel zou ik menen.

Het tiende lid

Het voorgestelde tiende lid is exact gelijk aan het huidige artikel 2:216 lid 7 BW. Dus:

5 De statuten kunnen bepalen dat de vordering van een aandeelhouder uit hoofde van dit artikel niet door verloop van vijf jaren verjaart, doch eerst na een langere termijn vervalt. Een zodanige bepaling is alsdan van overeenkomstige toepassing op de vordering van een houder van een certificaat van aandeel op de aandeelhouder.

Het elfde lid

Het voorgestelde elfde lid stemt overeen met het huidige artikel 2:216 lid 8 BW. Dus:

6 De statuten kunnen bepalen dat de winst waartoe houders van aandelen van een bepaalde soort of aanduiding gerechtigd zijn, geheel of gedeeltelijk

te hunnen behoefte wordt gereserveerd.

Het twaalfde lid

Het door de Expertgroep voorgestelde artikel 2:216 lid 12 heeft betrekking op bonusaandelen respectievelijk stockdividend. Daarop, aldus het voorstel, is de regeling omtrent het doen en de goedlooftheid van uitkeringen niet van toepassing. Dat lijkt me juist, ik heb daar eerder over geschreven.²³ Ik denk echter dat een wetgever er niet goed aan doet om te bepalen wat niet van toepassing is. Zo blijven we bezig. Niet doen dus!

Het dertiende lid

Ook dit voorstel van de Expertgroep getuigt mijns inziens van een neiging tot overregulering. In het voorstel worden aandeelhoudersovereenkomsten in bepaalde gevallen op één lijn gesteld met statutaire bepalingen. Een bekend probleem dat, naar ik meen, niet incidenteel moet worden geregeld. Het kan ook leiden tot a contrario redeneringen: in andere gevallen hebben aandeelhoudersovereenkomsten dus een geringere juridische status (wat dat verder moge zijn) dan notarieel verleden vennootschapsstatuten. Ook hier: niet doen dus!

Waar leidt dat toe?

Een samenvatting van het voorgaande resulteert in een volgende mogelijke wettekst, waarbij ik de hiervoor als optioneel genoemde bepalingen gemakshalve weglaat:

- 1 Voorzover bij de statuten niet anders is bepaald, komt de winst de aandeelhouders ten goede.*
- 2 De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere winstgerechtigden slechts uitkeringen doen voorzover haar vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden.*
- 3 Uitkering geschiedt na vaststelling van de jaarrekening. Is het boekjaar meer dan zes maanden verstreken zonder dat de jaarrekening is vastgesteld dan is uitkering slechts toegestaan met inachtneming van het bepaalde in lid 4.*
- 4 Een tussentijdse uitkering voor de met inachtneming van de in lid 3 genoemde termijn vastgestelde jaarrekening, wordt volgens maatstaf van lid 2 beoordeeld naar de jaarrekening van het desbetreffende boekjaar. Latere tussentijdse uitkeringen worden volgens de maatstaf van lid 2 beoordeeld naar de jaarrekening van het boekjaar waarin zij zijn gedaan en moeten geoorloofd zijn blijken een tussentijdse vermogensopstelling. Deze tussen-*

²² Ik zou denken: passiefpost 'schuld aan aandeelhouders'. Aan een reserve komt men eerst toe als aan de actiefzijde iets wordt opgevoerd als 'door aandeelhouders aan de vennootschap gelaten dividend'. Kortom, ik begrijp het niet. Aannemelijk is dat wordt bedoeld een voorziening.

²³ Zie bijvoorbeeld *Rechtspersonen* (losbladige), artikel 80, aant. 6.

tijdse vermogensopstelling heeft betrekking op de stand van het vermogen op ten vroegste de eerste dag van de derde maand voor de maand waarin het besluit tot uitkering bekend wordt gemaakt. Zij wordt opgemaakt met inachtneming van in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar beschouwde waarderingsmethoden. In de vermogensopstelling worden de krachtens de wet of de statuten te reserveren bedragen opgenomen. Zij wordt ondertekend door de bestuurders; ontbreekt de handtekening van een of meer hunner, dan wordt daarvan onder opgave van redenen melding gemaakt.

- 5 *De statuten kunnen bepalen dat de vordering van een aandeelhouder uit hoofde van dit artikel niet door verloop van vijf jaren verjaart, doch eerst na een langere termijn vervalt. Een zodanige bepaling is alsdan van overeenkomstige toepassing op de vordering van een houder van een certificaat van aandeel op de aandeelhouder.*

- 6 *De statuten kunnen bepalen dat de winst waartoe houders van aandelen van een bepaalde soort of aanduiding gerechtigd zijn, geheel of gedeeltelijk te hunnen behoeve wordt gereserveerd.*

Inkoop van aandelen

Vanzelfsprekend zal de regeling van de inkoop van aandelen tegen de achtergrond van een herziening van artikel 2:216 BW aangepast moeten worden. Economisch gezien is inkoop van aandelen een gelijksoortige wijze van aantasting van de verhaalspositie van vennootschapscrediteuren als het doen van uitkeringen. Het hele verhaal begint echter bij een consistente regeling van uitkeringen aan aandeelhouders in artikel 2:216 BW. Ik hoop dat deze beschouwing daar een zinvolle bijdrage aan kan leveren.